



Дом с привидениями

Ипотечный кризис в США сильно напугал инвесторов во всем мире

«Японский биржевой индекс Nikkei рухнул на 5%, индексы DAX и Dow Jones снизились на 2,5% и 2,3%, рынки захлестнула волна панических продаж». Подобные сообщения, почти забытые инвесторами за годы, прошедшие после обвала бирж в 2000-2001 гг., в последние недели вновь замелькали на новостных лентах информационных агентств. Причем рынки акций стали на этот раз далеко не главным местом событий – куда сильнее пострадали другие рынки капитала, малоизвестные и не очень понятные широкой публике. Так что рядовые граждане, вернувшиеся из отпусков, только постфактум обнаружили, что знаменитые домовые привидения из американских фильмов уже давно покинули свои насиженные места и прочно обосновались на финансовых рынках по всему миру. Или всё не так плохо?

Собственно, о проблемах на рынке ипотеки в США было известно еще несколько лет назад. Небывалый (по масштабам и срокам) рост цен на недвижимость создал у американцев устойчивое впечатление, что так будет всегда, и позволил им начать с небывалой легкостью относиться к получению кредитов на покупку жилья. Более того, с небывалой легкостью стали раздавать кредиты и американские банки, предоставляя средства даже заемщикам с плохой кредитной историей. «Ничего страшного, - думали в банках, - в условиях роста цен мы всегда сможем успешно реализовать недвижимость и покрыть убытки».

Но бум на рынке недвижимости в США завершился – от чего пострадали, прежде всего, проблемные регионы. Число просроченных клиентами кредитов в стране стало расти – и вполне понятно, что особенно часто это происходило именно в секторе высокорискованных кредитов, так называемых subprime. Словом, с большими финансовыми трудностями столкнулись американские ипотечные банки – достаточно назвать ничего не говорящие европейцам, но прекрасно известные американским домовладельцам названия компаний Fannie Mae, American Home Mortgage, First Magnus и др.



Позвольте, скажет читатель, это чисто американская проблема, мировым кризисом тут и не пахнет. Вероятно, так бы оно и было полвека назад. Но в сегодняшнем глобализированном

мире все друг с другом связаны. Дело в том, что с течением времени на финансовых рынках сложилась практика переуступки долговых и кредитных обязательств. Обязательства, собранные по ряду признаков вместе и образующие своего рода пакеты, оформляются в виде особых ценных бумаг и могут быть проданы одной компанией другой – например, ипотечный банк продает их другому банку, инвестиционной компании или фонду. Этот рынок огромен – только в США он составляет около 2,2 триллионов долларов. Сейчас среди кредитных ценных бумаг наиболее «прославились» так называемые ABS (Asset Backed Securities), упоминание которых в СМИ неизменно вводит в заблуждение автолюбителей, привыкших обозначать этой аббревиатурой антиблокировочную систему тормозов в машине.

Что касается самой практики переуступки долгов, то для заемщика все эти действия банков не создают никаких неудобств – более того, он обычно никогда и не узнает о судьбе своих обязательств. А для финансовых учреждений все это крайне удобно: возможность переуступить обязательства развязывает банкам руки и позволяет более либерально подходить к кредитованию населения, что в разумных пределах является несомненным плюсом для всех. Но, судя по всему, «разумные пределы» были перейдены. Особенностью ABS и других производных кредитных бумаг является их очень сложная структура – и начало массовых невыплат по высокорискованным кредитам сделало определение стоимости ценных бумаг крайне трудным. Нетранспарентная ситуация и последовавшая затем потеря доверия привели к широкомасштабному падению цен в этом секторе рынка.

И вот тут до широкой общественности стали доходить первые сигналы о глобальных проблемах. Стало известно о громадных потерях двух фондов знаменитого американского инвестбанка Bear Stearns. В Германии закачался ИКВ Deutsche Industriebank, который, как выяснилось, был весьма активен на американском рынке производных кредитных бумаг. И не он один! Приостановить возврат паев ABS-фондов (т.е. фондов, инвестирующих в ABS), были вынуждены в Германии банк Sal. Oppenheim и управляющая компания Union Investment, кстати третья УК по размерам в стране. Временно приостановил работу трех своих фондов и французский банк BNP Paribas. Нужно ли говорить, что этот список будет пополняться?



Непрозрачность рынка производных кредитных бумаг привела и к другому, более важному последствию – потере доверия банков друг к другу. В наиболее яркой форме она выразилась на еще одном скрытом от глаз широкой публике рынке, рынке межбанковских кредитов. Финансовые институты начали крайне неохотно ссужать друг другу деньги, а ставки по таким ссудам резко подскочили. При этом отметим, что рынок межбанковского кредитования является главным источником денег в любой развитой экономике, и его паралич

грозит не только остановкой множества проектов в реальном секторе, но и возможным банкротством части кредитно-финансовых институтов.

Ситуация обострилась до того, что в нее пришлось вмешаться центральным банкам ведущих индустриальных государств. Европейский центральный банк, Федеральная резервная система (американский аналог центробанка), центробанки Японии, Швейцарии и даже Австралии предоставили коммерческим финансовым институтам десятки миллиардов долларов займов. По объемам они даже превысили суммы финансовых вливаний после терактов 11 сентября 2001 г. и последовавшего затем падения курсов акций на биржах! Наконец, американская ФРС даже внезапно объявила о снижении дисконтной ставки, по которой занимают деньги коммерческие банки.

Но полностью оценить последствия произошедшего пока не может никто. Кризис на рынке *subprime* и кризис межбанковской ликвидности до сих пор не переросли в реальный экономический кризис – и весьма неплохи шансы, что тем дело и закончится и что рядовые жители Европы не почувствуют на себе его последствия. Во всяком случае, банки в Германии уже сообщили, что не планируют ужесточать правила выдачи ипотечных кредитов – равно как и не планируют повышать проценты, начисляемые по вкладам частных лиц. Новые же инвестиции на бирже в нынешней обстановке видятся нам слишком рискованными: они являются сейчас уделом только очень опытных инвесторов.

Агентство экономической информации «ИнфоКапитал»

август-сентябрь 2007 г.

Публикации агентства «ИнфоКапитал» носят исключительно **информационный** характер. Как и другие публикации подобного рода, они не могут служить **гарантией** получения прибыли.

Запись на платные телефонные консультации у экспертов агентства «ИнфоКапитал» и фирмы «КУРС Консалтинг» - на сайте www.kurs-consulting.de или по тел. в Кельне 0221 – 340 61 80